CASH
Suplemento económico de Página/12
Sábado 6 de noviembre de 1993
Año 4-N° 185

PRONOSTICOS SOBRE LA ECONOMIA MUNDIAL

A DONDE VA EL MUNDO

(y su impacto sobre la Argentina)

OID EL RUIDO DE ROTAS CADENAS

Por Marcelo Zlotogwiazda
Enfoque, página 8

ESTATISMO EN ESTADOS UNIDOS

Historias capitalistas (modernas)
Por Ricardo A. Ferraro, página 5

CHILE CAMBIA EL PRESIDENTE PERO NO EL MODELO

Por Daniel Sosa
Mundo, página 7

INTERNACIONAL

PRODUCCION DE MARCELO ZLOTOGWIAZDA

Pastillas de Dornbusch

"EL MUNDO INDUSTRIALIZADO A OSCURAS"

Estas son reflexiones sobre el panorama internacional que realizó el economista estadounidense Rudiger Dornbusch en un artículo titulado "Economía a oscuras para países industrializados en 1994", que acaba de publicar la revista mexicana *Epoca*.

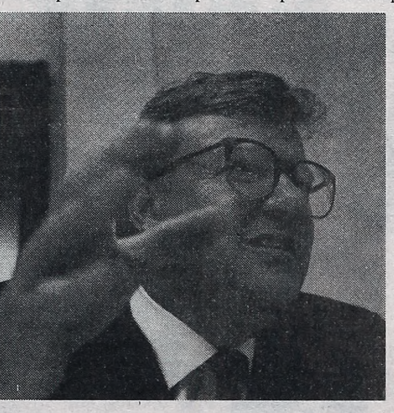
Desempleo: "Irá en aumento en Alemania, Francia y España. Europa está creando una bolsa de desempleo de tal magnitud que se está convirtiendo en un terrible problema social y político".

Flexibilidad: "Lo fundamental es centrar la atención en la flexibilidad en el mercado laboral con el propósito de hacer frente al problema del desempleo. La tasa de desempleo relativamente moderada en Estados Unidos refleja esta flexibilidad en los salarios... Sin embargo, el modelo estadounidense tiene implicancias de diferenciación social que tal vez no sean aceptables en toda Europa. Además, llevaría años efectuar el ahorro en costos, por lo que la flexibilidad no puede considerarse una panacea para el problema inmediato del aumento del desempleo... Recién podría funcionar dentro de una década".

Crecimiento: "Es necesario el crecimiento en la demanda y esto quiere decir tasas de interés más bajas... El crecimiento es la única respuesta, lo que desafortunadamente no se está dando. Por supuesto, algunas partes de Europa caminan, al menos relativamente. Italia y el Reino Unido entran en esta categoría".

Receta equivocada: "En Europa, cada uno de los países ha optado por la restricción fiscal... Por prudente que sea desde el más estricto punto de vista fiscal, ésta, por supuesto, no es una prescripción para el crecimiento".

Europa: "A medida que nos acerquemos a 1994 se debilitará la perspectiva de recuperación... El hecho central sigue siendo la adhesión terca y casi irracional a márgenes de crecimiento relativamente estrechos (con la excepción de Italia y del Reino Unido)... Europa necesita un crecimiento de 2,5 por ciento sólo para mantener manejable el desempleo. Este no ha sido el caso en 1993 y no hay pronósticos que sugieran qué sucederá en 1994. Ni siquiera en 1995 se registrará el crecimiento suficiente para romper el patrón de un desempleo en aumento".



Italia: "El panorama negativo de Europa no se aplica a Italia. La limpieza política, la privatización, la reestructuración y la flexibilidad inherente a la economía apuntan en una dirección favorable. Por ello se prevé que unos cuantos años de inactividad colocarán a Italia a la cabeza del desempeño europeo".

Japón: "El PBI se ha estancado y la producción industrial ha sufrido una caída que aún no termina. Los nuevos estudios confirman el panorama: desplome de la producción industrial, colapso de la confianza de las empresas, desmoronamiento de la confianza de los consumidores... Japón necesita desesperadamente una reducción de impuestos. Existen las posibilidades inmediatas para generar crecimiento. El presupuesto muestra un superávit holgado para una recesión. ¿Por qué decir no a una cierta expansión fiscal? Desafortunadamente, la interpretación de la ortodoxia del Ministerio de Finanzas se acepta fácilmente... La burocracia ha conseguido perpetuar el prejuicio conservador de no hacer nada y parece ser que le han lavado el cerebro a todos".

Estados Unidos: "Ha tenido un buen desempeño (el crecimiento del año pasado fue del 2,9 por ciento), aunque la cifra sea sólo de la mitad del ritmo de las recuperaciones comunes. El pronóstico generalizado sigue siendo de 3 por ciento para 1994. Y eso tal vez no ocurra. La debilidad actual bien podría traducirse en una menor confianza de los consumidores y, en consecuencia, en cautela en cuanto a la producción y los inventarios".

En un mundo cada vez más globalizado e interdependiente, las perspectivas de Argentina están cada vez más subordinadas a lo que ocurra en la economía internacional, y especialmente a la situación de los países desarrollados. De acuerdo a los vaticinios de importantes instituciones, en 1994 los principales países desarrollados pasarán de la actual recesión a una fase de crecimiento muy moderada, se reactivará el comercio mundial, y las tasas de interés seguirán siendo muy bajas en las plazas financieras más relevantes. Pero todos esos fenómenos que de una u otra manera favorecen la continuidad del plan de Convertibilidad se verán en alguna medida neutralizados –en lo que respecta al impacto sobre Argentina– por una revaluación adicional del dólar y por la caída en los precios del petróleo.

Tal como muestran (ver cuadro 1) los pronósticos de entidades y organismos internacionales que fueron promediados por la consultora Consensus Economics Inc., los ocho principales países capitalistas del Primer Mundo registrarán el año próximo niveles de actividad superiores a los de 1993: en conjunto, duplicarán la tasa de aumento del PBI del 1,1 al 2,2 por ciento.

Aunque eso no significará una atenuación en los crecientes problemas de desempleo en las economías industrializadas (ver cuadro 3), esa reactivación podría dar lugar a una mayor demanda de productos importados. De hecho, tanto el Fondo Monetario Internacional, como la OCDE (Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico), como el banco J.P. Morgan estiman para el año que viene un aumento en la tasa de crecimiento del comercio mundial. Esta es una buena noticia para Cavallo, cuyo programa no tiene futuro a mediano y largo plazo si no logra impulsar considerablemente las exportaciones.

Sin embargo, también hay coincidencias en pronosticar que el dólar se revaluará frente a casi todas las monedas fuertes (ver cuadro 2), lo que automáticamente implica una apreciación del peso frente a esas mismas monedas, debido a que la Converti-

CUADRO 2

LA REVALUACION DEL DOLAR

Proyecciones sobre apreciación del dólar vs. la moneda local (Variación porcentual estimada entre el 28-10-93 y octubre de 1994)

Francia	4,39
Alemania	5,14
Australia	-1,31
Austria	7,82
Bélgica	5,10
Canadá	-1,81
Italia	1,33
Japón	1,80
Holanda	7,46
Hong Kong	0,65
España	12,41
Taiwán	0,30
Reino Unido	-2,52
Suiza	5,53
Indonesia	5,66
Portugal	9,26

Fuente: Carta Económica en base a Consensus Forecast.

Reportaje a François Michon

"YA NADIE ESPERA PODER REDUCIR EL DESEMPLEO"

Con tres millones de desocupados. Francia es uno de los países más afectados por esa epidemia. Un especialista se muestra muy pesimista sobre las posibilidades de atenuar el problema, y recomienda promover la creación de puestos de trabajo en sectores no expuestos a competencia internacional.

(Por Marcelo Matellanes, desde París) François Michon es investigador en economía del trabajo en el CNRS (Centro Nacional para la Investigación Científica) francés. Actualmente es director de un proyecto conjunto con la Universidad de París-I Sorbona que tiene por objeto restablecer el estado del debate respecto de la flexibilidad laboral y el empleo. Mucha crisis económica y mucho desempleo se han sumado desde los tiempos en que Michon presentara su tesis doctoral en 1975. En esa época se trataba de un desempleo *de prosperidad*, mientras que ahora los tres millones de parados hacen de ese problema la llaga mayor de la sociedad francesa y el principal tema de debate político.

Ese debate va desde quienes proponen profundizar la flexibilización como forma de incrementar la competitividad y el empleo (gran parte de la derecha política y la patronal empresaria), pasa por quienes insisten en señalar que el crecimiento no crea empleo y que, en consecuencia, hay que parar la flexibilización que destruye el mercado interno y la relación salarial (el centroderecha y gran parte del Partido Socialista), y termina con quienes destacan que, no habiendo solución económica *imaginable* al desempleo, todo lo que queda por hacer es pasar un compromiso social respecto de una reducción masiva del tiempo de trabajo (una minoría socialista y los ecologistas).

–¿Podría establecerse una periodización de la crisis del capitalismo mundial desde los años setenta a partir de las sucesivas modificaciones que ha habido en el estado de las relaciones laborales?

–Es evidente hoy que la multiplicación de formas atípicas de empleo y de distintas formas de flexibilización tuvo un impacto tremendo en el estado de las relaciones del trabajo. En realidad, en Francia el desempleo comienza a crecer ininterrumpidamente desde 1964, o sea mucho antes de los shocks petroleros de 1974/75 y de la generalización de la crisis mundial. En esa época hablábamos de un desempleo de prosperidad, en la medida en que nos interrogábamos acerca de su existencia en simultáneo con un mercado de trabajo que acusaba escasez de mano de obra. Un primer aspecto sería entonces el desarrollo de formas atípicas de empleo como forma de resolver esa escasez de mano de obra. Luego, progresivamente, el mercado de trabajo pasó de una situación de penuria de mano de obra a otra mano de obra excedente. A partir de 1970, se produce un crecimiento conjunto de formas atípicas de empleo y del desempleo, pero tardamos mucho tiempo en darnos cuenta de que ello estaba indicando una profunda crisis en el mercado de trabajo. Fue sólo después del fracaso de la primera política económica socialista en 1983 que comenzamos a ver que el desempleo ya no era de prosperidad y que las flexibilizaciones que se estaban produciendo no tenían nada que ver con la anterior escasez de mano de obra. Esta vez esas formas tenían que ver con el objetivo de presionar los salarios hacia abajo y con el cuestionamiento del nivel de protección social.

–¿A qué se atribuía entonces la existencia de un desempleo que, más allá de su realidad estadística, comenzaba a ser una realidad social?

–En esa época se decía que el problema radicaba en la adaptación de la mano de obra a las nuevas tecnologías y que había que modernizar a la sociedad francesa, capacitando a sus trabajadores. Luego se llegó al corazón del problema, que consistía en que las sucesivas precarizaciones y flexibilizaciones no sólo no resolvían el tema del empleo, sino que su desarrollo era simultáneo al crecimiento del desempleo.

–¿La alianza de derecha que gobierna presentó un nuevo proyecto flexibilizador. ¿Cuál es su entidad?

–Creo que la tendencia actual es menos sofisticada y coherente que la precedente, pero la gran novedad consiste en que los sindicatos no han sido tenidos en cuenta en ese proyecto, lo cual altera la tradición francesa en términos de búsqueda de compromisos sociales. Esta ruptura del diálogo social puede abrir todo un espacio de combatividad obrera que se tornaría como un boomerang contra el gobierno.

–¿Pareciera que hay cada vez más y con más fuerza una aproximación política al desempleo. Esto no como opción, sino como desesperación. ¿Qué puede esperarse de ahora en más?

–Yo creo que ya nadie espera poder reducir el desempleo en Francia, y esa situación tiene que ver con el hecho que la vía francesa de solución al desempleo terminó creando más. En los últimos quince años, la industria francesa perdió entre dos y tres millones de empleos, y las únicas creaciones netas de puestos han sido en el sector terciario y en las pequeñas empresas. Las grandes empresas industriales competitivas son creadoras de desempleo, lo cual está señalando cierta *dualidad* de la economía francesa. Para contrarrestar esa dualidad habría que desarrollar un esfuerzo para crear puestos en los sectores no expuestos al comercio exterior, ya que los expuestos son expulsores netos.

CUADRO 3

PRIMER MUNDO SIN TRABAJO

Proyecciones sobre desempleo
(en porcentaje sobre la población económicamente activa)

	1993	1994
Estados Unidos	6,9	6,6
Canadá	11,3	11,0
Japón	2,5	2,9
Alemania	9,9	10,9
Francia	11,6	12,8
Italia	12,1	14,6
Reino Unido	10,5	10,4
España	23,0	26,6
Bélgica	13,1	14,5
Dinamarca	12,5	13,8
Finlandia	18,2	20,8
Países Bajos	5,4	6,6
Suecia	8,8	10,5
Suiza	4,6	6,0
Promedio de países industrializados	8,2	8,7
Promedio de países europeos	11,4	12,9

Fuente: J. P. Morgan.



bilidad lo ata a la divisa estadounidense. Dicho de otra manera, esa revaluación del dólar encarecerá en el mundo el valor de los productos argentinos, lo que le restará aún más competitividad a las exportaciones locales.

Siguiendo con el impacto mundial sobre la economía local, la esperada caída en los precios internacionales del petróleo resentiría el valor de las exportaciones argentinas. Aunque en sentido contrario, si las commodities agropecuarias suben tal como se prevé, el efecto positivo sobre las ventas argentinas sería de 300-400 millones de dólares, según calculó Broda (ver reportaje).

En cuanto al flujo de capitales financieros, la variable que más directamente está vinculando a la Argentina con el mundo, la prevista evolución de las tasas de interés no parecen deparar sorpresas. Consensus pronostica que seguirán deprimidas, con sólo un leve alza en Estados Unidos (el rendimiento anual de los Bonos del Tesoro pasará de 5,4 a 5,7 por ciento), y Reino Unido, y descensos en Alemania y Francia.

CUADRO 1

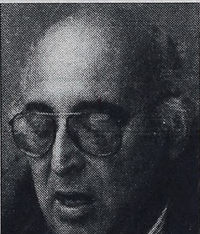
PRONOSTICOS

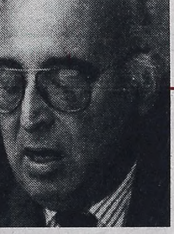
	1991	1992	Estimado 1993	Proyectado 1994	1995
ESTADOS UNIDOS					
PBI (var % real)	-0.7	2.6	2.7	2.8	2.7
Producción Industrial (var %)	-1.9	2.3	3.9	3.7	3.4
Precios al Consumidor (var. % prom)	4.2	3.0	3.1	3.1	3.5
JAPON					
PBI (var % real)	4.1	1.5	0.2	1.4	2.7
Producción Industrial (var %)	1.7	-6.1	-3.5	0.7	3.2
Precios al Consumidor (var % prom)	3.3	1.6	1.2	0.7	1.2
ALEMANIA OCCIDENTAL					
PBI (var % real)	4.6	1.2	-2.1	0.8	1.5
Producción Industrial (var %)	3.0	-1.3	-7.0	0.9	1.7
Precios al Consumidor (var % prom)	3.5	4.0	4.1	3.2	2.7
FRANCIA					
PBI(var % real)	0.5	1.3	-1.3	0.8	2.3
Producción Industrial (var %)	0.3	-0.8	-3.5	0.6	2.4
Precios al Consumidor (var % prom)	3.1	2.4	2.2	2.2	2.5
REINO UNIDO					
PBI (var % real)	-2.3	-0.4	1.8	2.6	2.6
Producción Industrial (var %)	-5.3	-0,8	2.6	3.1	3.2
Precios al Consumidor (var % prom)	5.9	3.7	1.7	3.6	4.5
ITALIA					
PBI (var % real)	1.3	0.9	-0.1	1.4	2.3
Producción Industrial (var %)	-2.0	-0.6	-2.5	1.9	2.5
Precios al Consumidor (var % prom)	6.4	5.4	4.5	4.3	3.6
CANADA					
PBI (var % real)	-1.7	0.7	2.6	3.4	3.7
Producción Industrial (var %)	-6.6	0.5	5.1	5.6	4.8
Precios al Consumidor (var % prom)	5.6	1.5	1.9	2.0	2.2
ARGENTINA					
PBI (var % real)	**8.9**	**8.7**	**5.7**	**4.1**	**4.4**
Producción Industrial (var %)	**13.0**	**13.4**	**4.5**	**4.0**	**5.0**
Precios al Consumidor (var % dic/dic)	**84.1**	**17.5**	**8.0**	**7.5**	**5.0**

Fuente: CARTA ECONOMICA en base a datos de Consensus Forecasis (Consensus Economics Inc.) 6 de octubre de 1993.
Para Argentina, las estimaciones son propias.

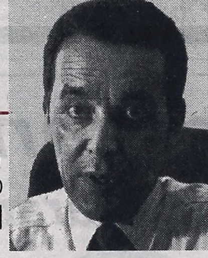
IMPACTO SOBRE LA ARGENTINA

Dos economistas opinan sobre cómo la economía internacional influirá en el futuro del Plan de Convertibilidad.





Miguel Angel Broda



Daniel Novak, del estudio CEdEI

"La tasa de interés seguirá baja"

–¿Cómo evalúa el futuro de la economía mundial y su impacto sobre la Argentina?

–Todo indica que el comercio internacional retomará su sendero de crecimiento, lo que puede significar que la Argentina tenga más facilidad para colocar productos. Además, luego de la gran crisis que atraviesa Europa, para el año próximo se espera una recuperación en el nivel de actividad, lo que también contribuirá a que le podamos vender algo más.

A esos factores favorables se agrega que los pronósticos sobre el precio internacional de las commodities marcan un aumento. Mis primeros cálculos dicen que gracias a ese efecto-precio nuestras exportaciones agropecuarias subirán en 1994 entre 300 y 400 millones de dólares.

–¿Y con las tasas de interés?

–Pese a que en los últimos días se verificó una suba en la tasa de interés de los bonos a largo plazo del gobierno estadounidense, todas las proyecciones señalan que se trata de un movimiento transitorio, y que no hay casi probabilidad de que haya un aumento significativo. Por el contrario, creo que las tasas seguirán bajas. Obviamente esto es otro hecho beneficioso para la continuidad del Plan de Convertibilidad, dado que el nivel muy bajo de los rendimientos financieros en los países desarrollados y en particular en Estados Unidos es una de las causas más importantes del ingreso de capitales a la Argentina.

–Es decir que todo viene bien a pedir de boca de Cavallo.

–No. Porque los pronósticos sobre el precio del petróleo son hacia la baja, y no olvidemos que, si bien la Argentina no es un fuerte exportador mundial, lo que vende de petróleo es muy importante en relación con el total de las exportaciones. Pero creo que más preocupante que eso es que se espera una apreciación del dólar contra casi todas las monedas importantes, lo que implica que nuestro peso también se revaluará contra esas monedas ya que está atado al dólar. Y eso afectará en alguna medida la competitividad y dificultará las exportaciones hacia esos países.

"Hay que hacer algo ya para bajar la dependencia del ingreso de capitales"

–¿Cómo ve la economía internacional en el futuro próximo?

–En primer lugar creo que lo más probable es que la Ronda Uruguay del GATT no termine bien, y si eso efectivamente se verifica se agudizará una guerra comercial en un contexto que ya es recesivo.

–¿En cuanto a las tasas de interés mundiales?

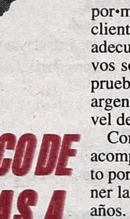
–Estoy barajando como un probable escenario –no seguro pero sí factible– que aparezca un proceso de deflación en los países del Primer Mundo. Resulta muy sintomático que el nivel de actividad en esos países casi no ha reaccionado frente a tasas de interés inusualmente bajas. Creo que el gobierno norteamericano no fomentó un brusco descenso en las tasas de interés para inducir una recuperación en la inversión; más bien lo hizo teniendo en cuenta el alto grado de endeudamiento que hay en ese país, con la idea de que la disminución de la carga financiera en los presupuestos familiares daría lugar a un aumento en el consumo. Pero ocurre que en lugar de consumir, la gente está reduciendo su nivel de endeudamiento porque sabe que el futuro no es muy promisorio. Por eso no descarto que se prolongue la crisis y eso desemboque en una deflación. Y esto sería muy perjudicial para la Argentina.

–¿Por qué?

–Porque si hay una deflación, las tasas nominales de interés que hoy son muy bajas pasarán a ser altas en términos reales, y eso frenaría en buena medida el flujo de capitales hacia aquí. Si eso ocurre, nosotros nos sumaríamos a la recesión mundial, porque el buen nivel de actividad que hoy tenemos se debe en gran parte a esos ingresos financieros. Por eso creo que es urgente que se haga algo ya para disminuir la dependencia del ingreso de capitales.

CON LUPA

Por Osvaldo Siciliani



BANCO DE GALICIA S.A.

Por más que los banqueros del Galicia juren que la suya es una administración muy prudente del riesgo crediticio, y por·mucho que diversifiquen la cartera por sectores y por clientes y que sus operaciones cuenten con las coberturas adecuadas, la realidad es la misma: una avalancha de nuevos solicitantes de crédito están poniendo intensamente a prueba las anquilosadas estructuras de los grandes bancos argentinos para atender la reciente multiplicación de su nivel de actividad.

Como lo sugiere la evolución descripta por el gráfico que acompaña esta nota, el Galicia –acompañado en este aspecto por la mayoría de sus colegas del sector– no puede ya tener la misma lógica de gestión que cuando operaba hace 3 años. En el caso de este banco, los préstamos otorgados vienen aumentando a una tasa increíble del 6,7 por ciento mensual promedio desde marzo de 1990 hasta junio del corriente año. Es por este auge vertiginoso de las operaciones que tampoco pueden los bancos seguir trabajando con el anterior esquema de la clientela "de siempre" y distribuir rutinariamente pocos fondos entre muchas pequeñas operaciones.

Al mismo tiempo, estaría condenada al fracaso una entidad que –en estas condiciones– pretendiera conservar sus buenos y viejos "spreads" entre tasas, antes disimulados por la existencia de tasas nominales absurdas en condiciones de alta inflación.

Para los clientes del banco, la continuidad del ajuste (en particular por la apertura externa, el tipo de cambio bajo y un mayor control fiscal) tiende a exacerbar las presiones competitivas en los mercados de bienes. Con ello, aumenta la inestabilidad de ingresos entre los micro y pequeños empresarios que piden prestado. A medida que avanza el ajuste, los senderos de la rentabilidad se van angostando para el sector PyME, tan importante para el Galicia ya que a mitad de año le implicaba el seguimiento de 16.000 cuentas con un financiamiento involucrado de nada menos que 930 millones de pesos.

Tamaño crecimiento –y la correspondiente asunción de riesgos– pudo respaldarse en los depósitos pero también por la emisión de acciones -realizada en junio, aquí y en el extranjero– y de obligaciones negociables. La gran ventaja de acceder a estos recursos es que constituyen financiamiento más barato y –fundamentalmente– a más largo plazo, dadas las pocas semanas de colocación que en promedio obtiene el banco de sus depositantes nativos.

UNA MONTAÑA DE PLATA PRESTADA



Fuente: Banco de Galicia

SERVICIOS

Emergenc

UN MED

A partir de 1985, las empresas de emergencias médicas prepagas registraron un crecimiento vertiginoso, aunque la calidad es en muchos casos incierta. Hasta se creó una firma que presta servicios aéreos.

(Por Pedro Carlos Casane

La primera, que nació en viembre de 1982, fue AMBAR. S gió como empresa transporte de perso en ambulancia, y desarrolló a partir convenios con ob sociales de enver dura, PAMI y la de bancarios entre ot Adaptado a los nue tiempos, su preside Norberto Ventr achicó los costos f y reconvirtió la empresa en una p paga de emergencias. "Actualm te cubrimos unas 80 emergencias día, y tenemos 450 mil afiliados. ra ser una empresa de medicina p paga sólo nos resta internar, pero no pensamos entrar en ese segm to", declara este ex hombre de la c dejando la puerta abierta al futu y aclarando posteriormente que esta nueva etapa la mayoría de asociados son instituciones pri das.

Ventrone fue el creador de la p mera red de emergencias, Prima la cual está compuesta por 53 emp sas, que intercambian servicios en do el país y limítrofes. Posteriorm te surgió el Servicio Integrado Emergencias Médicas (SIEM), co

CON LUPA

Por Osvaldo Siciliani

BANCO DE GALICIA S.A.

Por más que los banqueros del Galicia juren que la suya es una administración muy prudente del riesgo crediticio, y por mucho que diversifiquen la cartera por sectores y por clientes y que sus operaciones cuenten con las coberturas adecuadas, la realidad es la misma: una avalancha de nuevos solicitantes de crédito están poniendo intensamente a prueba las anquilosadas estructuras de los grandes bancos argentinos para atender la reciente multiplicación de su nivel de actividad.

Como lo sugiere la evolución descripta por el gráfico que acompaña esta nota, el Galicia –acompañado en este aspecto por la mayoría de sus colegas del sector– no puede ya tener la misma lógica de gestión que cuando operaba hace 3 años. En el caso de este banco, los préstamos otorgados vienen aumentando a una tasa increíble del 6,7 por ciento mensual promedio desde marzo de 1990 hasta junio del corriente año. Es por este auge vertiginoso de las operaciones que tampoco pueden los bancos seguir trabajando con el anterior esquema de la clientela "de siempre" y distribuir rutinariamente pocos fondos entre muchas pequeñas operaciones.

Al mismo tiempo, estaría condenada al fracaso una entidad que –en estas condiciones– pretendiera conservar sus buenos y viejos "spreads" entre tasas, antes disimulados por la existencia de tasas nominales absurdas en condiciones de alta inflación.

Para los clientes del banco, la continuidad del ajuste (en particular por la apertura externa, el tipo de cambio bajo y un mayor control fiscal) tiende a exacerbar las presiones competitivas en los mercados de bienes. Con ello, aumenta la inestabilidad de ingresos entre los micro y pequeños empresarios que piden prestado. A medida que avanza el ajuste, los senderos de la rentabilidad se van angostando para el sector PyME, tan importante para el Galicia ya que a mitad de año le implicaba el seguimiento de 16.000 cuentas con un financiamiento involucrado de nada menos que 930 millones de pesos.

Tamaño crecimiento –y la correspondiente asunción de riesgos– pudo respaldarse en los depósitos pero también por la emisión de acciones -realizada en junio, aquí y en el extranjero– y de obligaciones negociables. La gran ventaja de acceder a estos recursos es que constituyen financiamiento más barato y –fundamentalmente– a más largo plazo, dadas las pocas semanas de colocación que en promedio obtiene el banco de sus depositantes nativos.

UNA MONTAÑA DE PLATA PRESTADA

En millones de pesos constantes

2000
1500
1000
500
0

Marzo 1990 — Junio 1993

PRESTAMOS

Fuente: Banco de Galicia

SERVICIOS



Emergencias prepagas

UN MEDICO AQUI

A partir de 1985, las empresas de emergencias médicas prepagas registraron un crecimiento vertiginoso, aunque la calidad es en muchos casos incierta. Hasta se creó una firma que presta servicios aéreos.

(Por Pedro Carlos Casanella) La primera, que nació en noviembre de 1982, fue AMBAR. Surgió como empresa de transporte de personas en ambulancia, y se desarrolló a partir de convenios con obras sociales de envergadura, PAMI y la de los bancarios entre otras. Adaptado a los nuevos tiempos, su presidente Norberto Ventrone achicó los costos fijos y reconvirtió la empresa en una prepaga de emergencias. "Actualmente cubrimos unas 80 emergencias por día, y tenemos 450 mil afiliados. Para ser una empresa de medicina prepaga sólo nos resta internar, pero aún no pensamos entrar en ese segmento", declara este ex hombre de la city, dejando la puerta abierta al futuro, y aclarando posteriormente que en esta nueva etapa la mayoría de los asociados son instituciones privadas.

Ventrone fue el creador de la primera red de emergencias, Primaux, la cual está compuesta por 53 empresas, que intercambian servicios en todo el país y limítrofes. Posteriormente surgió el Servicio Integrado de Emergencias Médicas (SIEM), compuesto por 107 empresas y con cobertura similar a Primaux, y la Red de Emergencias Médicas (REM), integrada por 14 empresas (abarca Capital y Gran Buenos Aires).

En un mercado con abundante oferta, las tácticas para diferenciarse son variadas. Casi todas las empresas funcionan como prestadoras de servicios de emergencia, y también ofrecen atención médica a domicilio. MEDICAL AID no coincide con esta postura: "Nosotros queremos especializarnos cada vez más en los casos graves y urgentes, ya que estimamos que la atención a domicilio está cubierta por otras empresas", afirma su director médico, el doctor Carlos Aranda. En el otro extremo, la máxima diversificación la ofrece HELP. Reemplazaron las gasas por llaves cruz, y nació el desprendimiento HelpCar: protección y auxilio mecánico de vehículos in situ.

Es sabido que en emergencias, el que no corre vuela. Así lo entendió CORONAIRE, y encontró su nicho de mercado en los cielos. "Trasladamos pacientes críticos a centros de alta complejidad. Fuimos pioneros en la Argentina, y somos los únicos reconocidos por la Dirección Nacional de Aeronavegabilidad para funcionar como ambulancia aérea. Contamos con dos aviones propios totalmente equipados para terapia intensiva, y tres más rentados. El costo de nuestro servicio promedia la tarifa de un taxi aéreo", expresa su presidente, Raúl Gargano. Confirmando su condición de rara avis, no esconde su facturación: dos millones de dólares anuales.

De las empresas terrestres nadie quiso brindar datos sobre la suma de dinero que mueven, y en algunos casos tampoco sobre la cantidad de móviles o personal operativo (ver gráficos). Los porqué tienen varias puntas: las empresas de emergencia intercambian capacidad operativa por medio de las redes, y en algunos casos no integran ninguna, sino que las contratan a medida que las precisan. Por ello, el material rodante y humano fijo, en algunos casos es muy precario.

Respecto de la cantidad de afiliados, el mercado es muy cambiante, dependiendo del humor de las obras sociales y empresas grandes a las que presten servicios. En cuanto a la cantidad de emergencias mensuales, AMBAR y MEDICAL AID declaran cubrir unas 2400/2500 y EMERGENCIAS S.A. 6000 (S.O.S. y HELP declinaron brindar precisiones), pero esta última no aporta ningún tipo de dato sobre su capacidad operativa.

Empresa	Servicios	Costo	Adicionales
AMBAR	Emergencias - Visitas médicas domiciliarias - Emergencias odontológicas - Laboratorio a domicilio - Rayos X a domicilio	$ 24 (por grupo familiar, sin límite de integrantes)	Area protegida - Coche protegido - Traslados terrestres y aéreos
MEDICAL AID	Emergencias - Predio familiar protegido	$ 30 (por grupo familiar, sin límite de integrantes)	Area protegida - Emergencias odontológicas
S.O.S. S.A.	Emergencias adultas y pediátricas - Consulta médica domiciliaria de urgencia - Odontología de urgencia a domicilio	$ 37,50 (por cinco integrantes)	Area protegida - Vehículo protegido
HELP	Emergencias - Consultas médicas a domicilio	$ 40 (por cinco integrantes)	Area protegida - Vehículo protegido - Traslados
EMERGENCIAS S.A.	Emergencias - Urgencias médicas a domicilio - Emergencias odontológicas	$ 45 (por cinco integrantes)	Area protegida

HISTORIAS CAPITALISTAS (modernas)

ESTATISMO EN ESTADOS UNIDOS

En el Primer Mundo se comprende mejor que aquí que la libertad absoluta en los mercados es no sólo inconveniente sino, además, una fantasía.

(Por Ricardo A. Ferraro)* "La libertad de los mercados es algo relativo. De acuerdo con las normas económicas, hoy no hay ningún mercado libre en el mundo y nunca lo hubo. Se imagina que hay varias economías cuyos mercados son libres porque algunos grandes segmentos están influidos tanto por las fuerzas del mercado como por políticas y regulaciones.

''A Estados Unidos le gusta verse como uno de los mercados más libres, y probablemente lo sea.

''El hecho de que, desde la posguerra, la de EE.UU. haya sido la potencia económica dominante en el mundo, suele tomarse como prueba de que el mercado es superior al planeamiento gubernamental como vía a la prosperidad económica. Los recientes hechos en Europa oriental –con la evidencia de la quiebra de las pesadas planificaciones estatales– se visualizan como una confirmación adicional.

''En la realidad, tanto el gobierno como el mercado son –como dice Heilbroner– *sólo instrumentos de una política social*. Son diferentes formas de coordinar las actividades de producción y distribución en una economía. Ninguna es superior a la otra. No sabemos cómo sería la economía si los mercados no estuvieran limitados y constreñidos, en innumerables formas, por las regulaciones gubernamentales.

''Heilbroner agrega: *La única industria que no reconoce límites ni reglas es el tráfico ilícito de drogas, donde el mercado parece lo que Hobbes llamaba `la guerra contra el otro`*. Describía la vida como `desagradable, brutal y corta`.

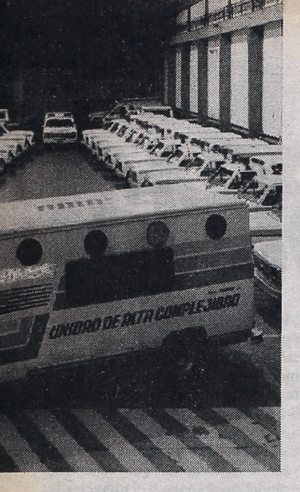
''De los miserables resultados de las economías conducidas y controladas en Europa del Este, y su comparación con lo de EE.UU. y Europa occidental, no se puede deducir una superioridad global de las fuerzas del mercado en cualquier condición. La mayoría de las restricciones que EE.UU. y otros gobiernos imponen a los mercados se debe a que éstos sirven pobremente algunos intereses, como los valores de largo plazo de la sociedad o la provisión de bienes sociales como el conocimiento científico, el aire puro y la seguridad. Si analizamos las diferencias entre los resultados japoneses y los norteamericanos, es válido sospechar que no siempre más competencia es mejor.

''El gobierno japonés nunca ha confiado en que los mercados realicen, por sí solos, grandes inversiones en altas tecnologías o que se sobrepongan a los inconvenientes de verse superados. En esto, Japón no está solo. Muy pocos países en desarrollo confían en que las señales del mercado generen las inversiones y provean los recursos necesarios para mejorar el desarrollo industrial y las condiciones de vida. Corea y Taiwán también han alterado significativamente las señales y resultados de los mercados. Ambos comparten el compromiso de planeamiento a largo plazo, la segmentación industrial y las visiones estratégicas, con las que fuerzan a sus empresas a competir en los mercados internacionales, mientras las nutren en casa. Taiwán es más abierta a los bienes internacionales que Corea y tiene políticas industriales menos intervencionistas, pero se respalda más en sus empresas públicas. Corea ha protegido más de la competencia externa, ligando esa protección a la expansión de las exportaciones. Ambos países dependen de sus gobiernos para que se promueva la base tecnológica vernácula.

''Los incentivos de los mercados no alcanzan para que haya suficiente investigación y desarrollo, ni para que sean óptimas para la Nación, ni para que se preserven bienes públicos como la pureza del aire y del agua."

No. No es un fragmento de un libelo zurdo. Son párrafos –textuales– del último estudio del organismo de asesoramiento científico y tecnológico del Congreso de Estados Unidos al analizar las diferencias de competitividad entre países del (verdadero) Primer Mundo.

* *Fundación Andina*



as prepagas

ICO AQUI

puesto por 107 empresas y con cobertura similar a Primaux, y la Red de Emergencias Médicas (REM), integrada por 14 empresas (abarca Capital y Gran Buenos Aires).

En un mercado con abundante oferta, las tácticas para diferenciarse son variadas. Casi todas las empresas funcionan como prestadoras de servicios de emergencia, y también ofrecen atención médica a domicilio. MEDICAL AID no coincide con esta postura: "Nosotros queremos especializarnos cada vez más en los casos graves y urgentes, ya que estimamos que la atención a domicilio está cubierta por otras empresas", afirma su director médico, el doctor Carlos Aranda. En el otro extremo, la máxima diversificación la ofrece HELP. Reemplazaron las gasas por llaves cruz, y nació el desprendimiento HelpCar: protección y auxilio mecánico de vehículos in situ.

Es sabido que en emergencias, el que no corre vuela. Así lo entendió CORONAIRE, y encontró su nicho de mercado en los cielos. "Trasladamos pacientes críticos a centros de alta complejidad. Fuimos pioneros en la Argentina, y somos los únicos reconocidos por la Dirección Nacional de Aeronavegabilidad para funcionar como ambulancia aérea. Contamos con dos aviones propios totalmente equipados para terapia intensiva, y tres más rentados. El costo de nuestro servicio promedia la tarifa de un taxi aéreo", expresa su presidente, Raúl Gargano. Confirmando su condición de rara avis, no esconde su facturación: dos millones de dólares anuales.

De las empresas terrestres nadie quiso brindar datos sobre la suma de dinero que mueven, y en algunos casos tampoco sobre la cantidad de móviles o personal operativo (ver gráficos). Los porqué tienen varias puntas: las empresas de emergencia intercambian capacidad operativa por medio de las redes, y en algunos casos no integran ninguna, sino que las contratan a medida que las precisan. Por ello, el material rodante y humano fijo, en algunos casos es muy precario.

Respecto de la cantidad de afiliados, el mercado es muy cambiante, dependiendo del humor de las obras sociales y empresas grandes a las que presten servicios. En cuanto a la cantidad de emergencias mensuales, AMBAR y MEDICAL AID declaran cubrir unas 2400/2500 y EMERGENCIAS S.A. 6000 (S.O.S. y HELP declinaron brindar precisiones), pero esta última no aporta ningún tipo de dato sobre su capacidad operativa.

Empresa	Servicios	Costo	Adicionales
AMBAR	Emergencias - Visitas médicas domiciliarias - Emergencias odontológicas - Laboratorio a domicilio - Rayos X a domicilio	$ 24 (por grupo familiar, sin límite de integrantes)	Area protegida - Coche protegido - Traslados terrestres y aéreos
MEDICAL AID	Emergencias - Predio familiar protegido	$ 30 (por grupo familiar, sin límite de integrantes)	Area protegida - Emergencias odontológicas
S.O.S. S.A.	Emergencias adultas y pediátricas - Consulta médica domiciliaria de urgencia - Odontología de urgencia a domicilio	$ 37,50 (por cinco integrantes)	Area protegida - Vehículo protegido
HELP	Emergencias - Consultas médicas a domicilio	$ 40 (por cinco integrantes)	Area protegida - Vehículo protegido - Traslados
EMERGENCIAS S.A.	Emergencias - Urgencias médicas a domicilio - Emergencias odontológicas	$ 45 (por cinco integrantes)	Area protegida

H ISTORIAS CAPITALISTAS (modernas)

ESTATISMO EN ESTADOS UNIDOS

En el Primer Mundo se comprende mejor que aquí que la libertad absoluta en los mercados es no sólo inconveniente sino, además, una fantasía.

(Por Ricardo A. Ferraro)* "La libertad de los mercados es algo relativo. De acuerdo con las normas económicas, hoy no hay ningún mercado libre en el mundo y nunca lo hubo. Se imagina que hay varias economías cuyos mercados son libres porque algunos grandes segmentos están influidos tanto por las fuerzas del mercado como por políticas y regulaciones.

''A Estados Unidos le gusta verse como uno de los mercados más libres, y probablemente lo sea.

''El hecho de que, desde la posguerra, la de EE.UU. haya sido la potencia económica dominante en el mundo, suele tomarse como prueba de que el mercado es superior al planeamiento gubernamental como vía a la prosperidad económica. Los recientes hechos en Europa oriental –con la evidencia de la quiebra de las pesadas planificaciones estatales– se visualizan como una confirmación adicional.

''En la realidad, tanto el gobierno como el mercado son –como dice Heilbroner– *sólo instrumentos de una política social*. Son diferentes formas de coordinar las actividades de producción y distribución en una economía. Ninguna es superior a la otra. No sabemos cómo sería la economía si los mercados no estuvieran limitados y constreñidos, en innumerables formas, por las regulaciones gubernamentales.

''Heilbroner agrega: *La única industria que no reconoce límites ni reglas es el tráfico ilícito de drogas, donde el mercado parece lo que Hobbes llamaba `la guerra contra el otro`*. Describía la vida como `desagradable, brutal y corta`.

''De los miserables resultados de las economías conducidas y controladas en Europa del Este, y su comparación con lo de EE.UU. y Europa occidental,no se puede deducir una superioridad global de las fuerzas del mercado en cualquier condición. La mayoría de las restricciones que EE.UU. y otros gobiernos imponen a los mercados se debe a que éstos sirven pobremente algunos intereses, como los valores de largo plazo de la sociedad o la provisión de bienes sociales como el conocimiento científico, el aire puro y la seguridad. Si analizamos las diferencias entre los resultados japoneses y los norteamericanos, es válido sospechar que no siempre más competencia es mejor.

''El gobierno japonés nunca ha confiado en que los mercados realicen, por sí solos, grandes inversiones en altas tecnologías o que se sobrepongan a los inconvenientes de verse superados. En esto, Japón no está solo. Muy pocos países en desarrollo confían en que las señales del mercado generen las inversiones y provean los recursos necesarios para mejorar el desarrollo industrial y las condiciones de vida. Corea y Taiwán también han alterado significativamente las señales y resultados de los mercados. Ambos comparten el compromiso de planeamiento a largo plazo, la segmentación industrial y las visiones estratégicas, con las que fuerzan a sus empresas a competir en los mercados internacionales, mientras las nutren en casa. Taiwán es más abierta a los bienes internacionales que Corea y tiene políticas industriales menos intervencionistas, pero se respalda más en sus empresas públicas. Corea ha protegido más de la competencia externa, ligando esa protección a la expansión de las exportaciones. Ambos países dependen de sus gobiernos para que se promueva la base tecnológica vernácula.

''Los incentivos de los mercados no alcanzan para que haya suficiente investigación y desarrollo, ni para que sean óptimas para la Nación, ni para que se preserven bienes públicos como la pureza del aire y del agua."

No. No es un fragmento de un libelo zurdo. Son párrafos –textuales– del último estudio del organismo de asesoramiento científico y tecnológico del Congreso de Estados Unidos al analizar las diferencias de competitividad entre países del (verdadero) Primer Mundo.

** Fundación Andina*

POR SI LAS MOSCAS

Nadie desconfía del largo plazo, pero por las dudas muchos inversores, especialmente los que llegaron de playas lejanas en los últimos meses, prefirieron desensillar hasta que aclare y aprovechar las jugosas ganancias que les reportaron varios de los papeles privados que cotizan en la Bolsa. Cierta cuota de incertidumbre ante la proximidad del plebiscito por la reforma constitucional (ratificado esta semana para el 21 de este mes) los llevó a refugiarse incluso en cuentas corrientes (los que no repatriaron) para esperar desde allí los resultados y estar preparados para otra reentré triunfal, comprando barato lo que ayer vendieron caro. La ola vendedora de YPF arrastró a la inmensa mayoría de los papeles privados, mientras que la aún tenue escalada de los bonos del Tesoro norteamericano se llevó a los que hasta hace poco apostaban a los títulos públicos dolarizados.

–*¿Entonces estamos ante el principio del fin?* –preguntó este diario a un financista.

–De ninguna manera. Simplemente los fondos extranjeros optaron por

Aunque el mediano plazo no está en dudas, el plebiscito ha provocado cierta retracción por parte de los operadores. La incertidumbre política empujó a los inversores del exterior a desprenderse de una parte de papeles argentinos

realizar una buena toma de ganancias, y esperar el resultado de la consulta para retornar.

La aparición de un informe de Merrill Lynch (precisamente una de las entidades de inversión que participaron de la colocación de acciones de YPF en el extranjero), relativizando ahora la conveniencia de las petroacciones, motorizó una corriente vendedora que hizo caer la acción en un 11 por ciento (hasta el jueves) desde el pico máximo de 28,90 pesos, alcanzando el 22 del mes pasado. La difusión del último balance trimestral de la petrolera, que arrojó utilidades por 158 millones de dólares, no alcanzó para frenar el descenso, en parte, según algunos analistas, porque si bien es un buen resultado se mantuvo constante con respecto al trimestre anterior, y muchos esperaban que superara los 200 millones.

Sobre el fin de semana, los operadores se preguntaban hasta dónde podía llegar el tobogán. "No puede ir más allá de los 25 pesos por acción. Si uno todavía no se desprendió de los papeles, más vale que se quede tranquilo, porque ahora vuelve a ser momento de mantenerse o comprar, más que de seguir vendiendo", recomendó el hombre de una mesa de dinero. Más allá de las expectativas que había sobre los resultados contables, la mayoría considera que YPF sigue siendo una buena empresa y que paga buenos dividendos.

A pesar de los bajones de los últimos días, nadie entró en pánico en la city. Los operadores confían en que, incluso antes de la consulta si se adelantan encuestas favorables a las pretensiones reeleccionistas, o a más tardar después del 21, las cosas volverán a su lugar. Para entonces se imaginan dos escenarios posibles: si el resultado es negativo o poco favorable para el Gobierno, habrá que ver cómo se reacomoda el tablero político y su influencia sobre el mercado, pero de todos modos no seesperan cimbronazos. Si en cambio Carlos Menem sale ampliamente fortalecido, hay quienes se atreven a considerar que se reanimará la fiesta, por lo menos con la algarabía que tuvo apenas se conocieron los resultados del 3 de octubre.

Siempre dentro de cierta selectividad, la cuestión será saber anticiparse a los movimientos que realicen los grandes inversores en el momento en que decidan retornar al mercado. Volver a comprar un día más tarde puede significar pérdidas importantes.



La cantidad de $ que existen (en millones)

	en $
Cir. monet. al 37/11	10.490,3
base monet. al 3/11	14.200,6
Depósitos al 4/11	
Cuenta corriente	2.442,4
Caja de ahorro	3.007,6
Plazos fijos	5.165,8

Nota: La circulación monetaria en la cantidad de dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los pesos del público y de los bancos más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Los montos de los depósitos corresponden a una muestra realizada por el BCRA.

Dólar (Cotización en casas de cambio)

Viernes anterior	0,9980
LUNES	0,9980
MARTES	0,9980
MIERCOLES	0,9980
JUEVES	0,9980
VIERNES	0,9980



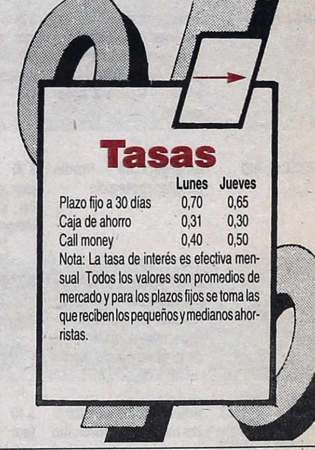
Acciones

	Precio (en pesos) Viernes 29/10	Jueves 4/11	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
Acindar	1,70	1,56	-7,94	-7,94	3,99
Alpargatas	0,70	0,68	-3,83	-3,83	-4,24
Astra	2,37	2,28	-3,80	-3,80	1,49
Atanor	0,39	0,33	-14,10	-14,10	-65,82
Bagley	4,45	4,30	-3,37	-3,37	-12,68
Celulosa	0,31	0,30	-3,23	-3,23	-33,33
Comercial del Plata	6,42	6,20	-3,43	-3,43	15,89
Siderca	0,51	0,49	-4,85	-4,85	-12,84
Banco Francés	9,90	9,80	-1,01	-1,01	83,67
Banco Galicia	8,25	8,20	-0,61	-0,61	70,14
YPF	27,40	25,90	-5,65	-5,65	—
Indupa	0,24	0,25	0,41	0.41	-48,54
Ipalko	1,19	0,99	-16,81	-16,81	-51,47
Ledesma	1,07	1,01	-5,61	-5,61	75,65
Molinos	11,60	10,40	-10,34	-10,34	36,84
Pérez Companc	6,19	6,00	-3,07	-3,07	12,94
Nobleza Piccardo	4,25	4,03	-5,18	-5,18	-16,04
CINA (ex Renault)	33,70	35,00	3,86	3,86	26,65
Telefónica	5,28	5,14	-2,65	-2,65	68,76
Telecom	4,48	4,35	-2,90	-2,90	50,00
Promedio bursátil	—	—	-3,80	-3,80	26,32

Inflación (en porcentajes)

Noviembre	0,5
Diciembre	0,3
Enero 1993	0,8
Febrero	0,7
Marzo	0,8
Abril	1,0
Mayo	1,3
Junio	0,7
Julio	0,3
Agosto	0,0
Setiembre	0,8
Octubre	0,6
Noviembre*	0,5

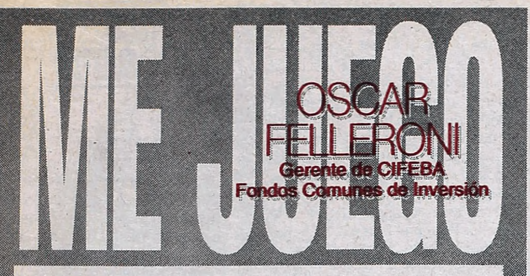
Inflación acumulada desde noviembre de 1992 a octubre de 1993: 8,1 por ciento.



Tasas

	Lunes	Jueves
Plazo fijo a 30 días	0,70	0,65
Caja de ahorro	0,31	0,30
Call money	0,40	0,50

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma las que reciben los pequeños y medianos ahorristas.



–Esta semana pareció asentarse la tendencia a la baja del mercado. ¿A qué lo atribuye?

–El proceso de toma de ganancias que venía dándose se vio influenciado por la recuperación de los bonos del Tesoro norteamericano. Pero, adicionalmente, creo que el mercado decidió tomar algo de distancia esperando los resultados del plebiscito por la reforma constitucional.

–¿Eso significa que hasta entonces se va a mantener la depresión?

–Tal vez no, especialmente si empiezan a aparecer encuestas que anticipen resultados favorables al Gobierno.

–¿Se va a mantener la retirada de capitales externos?

–No creo que se estén retirando masivamente. Es sólo una toma de ganancia circunstancial ante la incertidumbre del plebiscito. Se están tomando un respiro luego de las excelentes utilidades que obtuvieron, refugiándose, por ejemplo, en cuentas corrientes por 30 días. Pero no veo nubarrones para más adelante.

–Todos esos movimientos terminaron por bajar el piso del MerVal. ¿En qué punto ubica usted ese indicador?

–Antes de estas últimas dos semanas pensaba, como muchos, que no podía bajar de los 500 puntos, pero en los últimos días perforó esa barrera hacia abajo. Creo que el nuevo piso se ubica en 450, con una banda razonable que llegaría a 550 como techo, si las acciones rebotan luego de la consulta popular.

–El otro elemento significativo es la caída de YPF, que llegó a perder más del 10 por ciento en estos días (estaba en 25,70 cuando se hizo la consulta). ¿Cómo ve el futuro de las petroacciones?

–A este nivel creo que es más momento de comprar que de seguir vendiendo. La de YPF es, de cualquier modo, una buena acción, es una empresa que está dando excelentes ganancias y paga buenos dividendos, más allá de la caída en su cotización. Y si un inversor todavía no salió, le recomiendo que se quede.

–¿Cómo armaría una cartera de inversión?

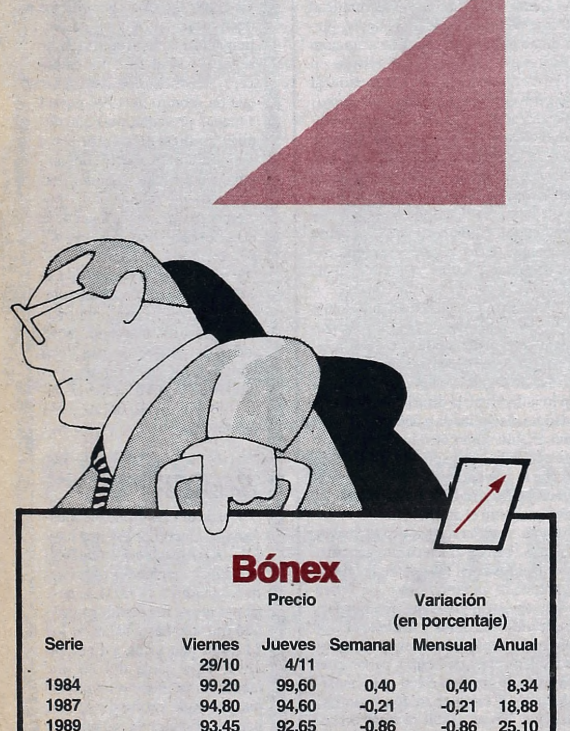
–Frente a esta situación, tendría una buena proporción en pesos, alrededor de un 60 por ciento, pondría un 30 en plazo fijo en entidades de primera línea y otro tanto en títulos, que podrían ser BIC 5 y Bocon previsionales de la primera serie. Un 20 por ciento lo colocaría en títulos dolarizados como el BOTE. El otro 20 lo pondría en acciones.

–¿Cuáles son los papeles más recomendables?

–Sin duda YPF. Además, los dos bancos (Galicia y Francés), Baesa (Pepsi) y alguna alimenticia, entre las que subrayo Molinos. Son buenas acciones, más allá del corto plazo.

–Se ve que se juega por el peso. ¿No hay riesgos de devaluación, al menos hasta el '95?

–De ninguna manera. El programa está bien asentado en ese sentido. Es más, si en el plebiscito se confirma el respaldo al Gobierno no descartaría un nuevo boom en los mercados.



Bónex

Serie	Precio Viernes 29/10	Precio Jueves 4/11	Variación (en porcentaje) Semanal	Variación (en porcentaje) Mensual	Variación (en porcentaje) Anual
1984	99,20	99,60	0,40	0,40	8,34
1987	94,80	94,60	-0,21	-0,21	18,88
1989	93,45	92,65	-0,86	-0,86	25,10

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.



Chile vota y sigue

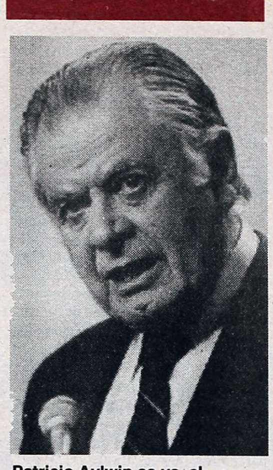
NI TIGRE NI GATO

Tras la elección de diciembre, el seguro presidente Eduardo Frei Ruiz-Tagle buscará abrir mercados y afianzar el modelo recuperando el ahorro y las inversiones. A la vez, proseguirá el combate a la inequidad social.



Para Eduardo Frei Ruiz-Tagle –quien será electo presidente de Chile el próximo 11 de diciembre según todas las encuestas–, las prioridades ya están definidas. Eliminar la indigencia, situación en la que vive 1,2 millón de personas de los 4,3 millones de pobres; sustentar el aumento de las exportaciones elevando la productividad; priorizar la firma de acuerdos de complementación económica con países de la región, y mantener el crecimiento del producto bruto en 6 por ciento anual.

El único país latinoamericano reconocido como "tigre" por su rápida expansión, sin embargo es motejado a veces como un mero "jaguar". Y algunos hasta se animan a calificarlo de simple "gato". Estos últimos son los que anteponen las tareas pendientes, en particular para superar su estructura productiva, hoy claramente dependiente de rubros primarios, y para revertir el déficit de inversión en infraestructura.



Patricio Aylwin se va, el modelo no.

Frei es el candidato de la coalición formada por los partidos Demócrata Cristiano, Socialista, por la Democracia y Radical. La misma que eligió al actual mandatario, Patricio Aylwin, en 1989. Las últimas compulsas le dan un porcentaje de más del doble de su contrincante, Arturo Alessandri, apoyado en la alianza centro-derechista de los partidos Nacional, del Sur, Renovación Nacional, Unión Democrática Independiente y Unión de Centro.

El programa de gobierno de Frei será presentado hoy mismo en Santiago por un equipo de 150 asesores económicos capitaneados por Osvaldo Rosales. Los trascendidos indicaron que la prioridad estará en aumentar el ahorro (público y privado) para elevar la tasa de inversión. Chile sufrió un deterioro en la primera de esas variables: del 23,6 por ciento del PBI alcanzado en 1989 se bajó a 20,7 en este período, mientras las inversiones volvieron al mismo nivel de inicios de la actual gestión luego de haber experimentado un repunte.

Si bien éste será el décimo año consecutivo de crecimiento económico, la tasa de entre 4 y 5 por ciento está lejos del 9,7 logrado en 1992. Los datos de empleo son buenos: apenas 4 por ciento de paro, el más bajo de los últimos 30 años. Pero la inflación se mantiene en 12 por ciento y revela que hay aún mucho por hacer.

Por lo pronto, una expansión de 7 por ciento anual, que impulsaría el producto por habitante a 4200 dólares en el año 2000 (el doble de comienzos de la década) muestra la endeblez del mercado interno. La mira está puesta por eso en lo que se llama "la segunda etapa exportadora". Para ello se insistirá en la adhesión al NAFTA (acuerdo de libre comercio entre EE.UU., México y Canadá), aunque ello "tomará su tiempo", según admite Rosales. A la vez se procurará el rápido ingreso al APEC (Asian Pacific Economic Coordination, del que forman parte Australia, Nueva Zelanda, Canadá, Corea, Hong Kong, México y Papua Nueva Guinea).

En América latina los acuerdos se buscarán con Colombia, Venezuela y Brasil (ya se suscribieron convenios con Argentina y Bolivia), mientras se mantiene la actitud reticente hacia el MERCOSUR, al que todavía se le atribuye un estado precario.

Con sólidas vinculaciones externas, Chile espera sortear los riesgos de su agresiva posición exportadora. Entre 1965 y 1970, por ejemplo, sus ventas de manzanas al exterior representaron 3 por ciento del mercado mundial. En 1991 ascendieron a 31 por ciento. Más recientemente la Comunidad Europea gravó el ingreso de las frutas y ahora las autoridades chilenas consiguieron la formación de un panel en el GATT para evaluar las restricciones.

El objetivo de la mayor productividad se respaldará en la mayor promoción a la incorporación de tecnología, la capacitación técnica y el entrenamiento de la mano de obra, en particular de los jóvenes. Sólo así se revertirá el déficit comercial que se proyecta en 500 millones de dólares (el primero en 12 años, debido a la baja en el precio de los commodities exportados, luego del superávit de 2500 millones en 1992).

El modelo chileno seguirá asentado en las empresas que comenzaron a expandirse por el exterior, en buena medida respaldadas por las administradoras de fondos de pensión (AFP). Entre ellas, las energéticas Chilectra, Chilgener y Endesa; la cuprífera Madeco; la forestal Masisa; la cementera Polpaico; la aseguradora Cruz Blanca; la informática Synapsis; las impresoras Alusa y Lord Cochrane, y la papelera CPFC. Argentina, Perú y Colombia han sido los puntos de desembarco.

Hacia el mediano plazo, del resultado electoral dependerá el ritmo de avance de las privatizaciones. La derecha no deja de emplazar al gobierno por su "retorno al estatismo", a lo que los funcionarios responden con números: las 39 empresas aún bajo control público sólo generan 7 por ciento del producto.

Por lo pronto, la lista de transferencias de los asesores de Frei incluye participaciones en la distribuidora Edelnor y en la aerolínea LanChile; la hidroeléctrica Colbun-Machicura; el transporte ferroviario y marítimo; la explotación (pero no el almacenaje) de la petrolera ENAP, y la administración (no los activos) del metro de Santiago.

Otro desafío es la renovación de la infraestructura, que deja mucho que desear. Sólo la mitad de la red caminera (unos 23 mil kilómetros) está pavimentada y más del 85 por ciento de esas rutas se halla en mal estado. En programas de mantenimiento el gobierno gasta 65 millones menos que el ideal y la inversión mínima en el sector debería ser de 1200 millones. En materia de salud, en tanto, la brecha a cubrir es gigantesca: se invierten apenas 83 dólares anuales por habitante.

En síntesis, Rosales cree que Chile "no será tigre ni gato, apenas un país pobre en desarrollo".

PERIPLO

AUTOS. Según el Departamento de Comercio de Estados Unidos, el NAFTA (acuerdo de libre comercio con México y Canadá) va a rendir 2 mil millones de dólares adicionales en ventas de vehículos y partes al vecino del Sur en el primer año de funcionamiento. Un estudio divulgado en Washington señala que las colocaciones en el mercado mexicano serán 29 por ciento superiores a las de 1992 y totalizarán 6800 millones. El trabajo sectorial es el primero de una serie de 37 que evaluarán el impacto del convenio comercial.

BENEFICIOS. Entre las ventajas del acuerdo el estudio apunta que el empleo en la industria automotriz norteamericana crecerá en 15 mil puestos. La demanda mexicana de autos y camiones crecerá a una tasa anual de 4 a 7 por ciento en el corto plazo y "tal vez en niveles más altos a largo plazo", dice el documento. Ese ritmo contrasta con el del propio mercado estadounidense, estimado en apenas uno por ciento anual para lo que resta del decenio. De este modo el país latino se convertirá en el segundo comprador de vehículos fabricados en Estados Unidos (detrás de Canadá) si el NAFTA se pone en marcha.



(*Por Marcelo Zlotogwiazda*) El caso de Lever –una empresa que en los próximos días adoptará la misma denominación de su matriz británica, Unilever– es ilustrativo del proceso de concentración productiva que con rapidez avanza en la economía argentina. La firma, que ya era líder en la fabricación de artículos de limpieza, de las más importantes en el mercado de perfumería con su división Elida Ponds, y que además tiene presencia en alimentación, adquirió hace no mucho la empresa Guereño, una de las que le hacían sombra en el primero de los negocios.

Pero mucho más impresionante que esa absorción –que en definitiva es ya moneda corriente en todos los sectores–, es lo que ha ocurrido en la cadena de distribución de ese sector. Aunque a simple vista el dato resulte increíble, en los últimos cinco años los clientes de Lever pasaron de más de 5000 a 900. ¡En el camino desaparecieron más de 4000!

Y la razón no fue que las marcas de esa empresa hayan perdido penetración. Todo lo contrario: en el mismo lapso en que se verificó esa depuración, las ventas de Lever se triplicaron.

Ese cambio, que en distinta medida se repite en todas las ramas, obedece básicamente a la enorme reestructuración que se está dando en las cadenas de distribución, que por su sobredimensionamiento fueron uno de los bolsones más notorios de ineficiencia y encarecimiento. Aunque la tendencia ya venía de antes, se aceleró desde que comenzó el ajuste de los últimos años y, en particular, gracias al sinceramiento de precios y costos a que dio lugar la estabilidad.

Claro que esa transformación en la estructura de distribución también es consecuencia del proceso de concentración que se verifica en la última etapa de la cadena productiva: el comercio minorista. El meteórico crecimiento del súper e hipermercadismo no sólo ha borrado del mapa a miles de almacenes y pequeños boliches, sino además fue certificado de defunción de muchos mayoristas. Porque, en esencia, una de las ventajas determinantes de un súper o hipermercado es que su magnitud le permite puentear a los mayoristas y negociar directamente desde una posición de fuerza con el proveedor-fabricante.

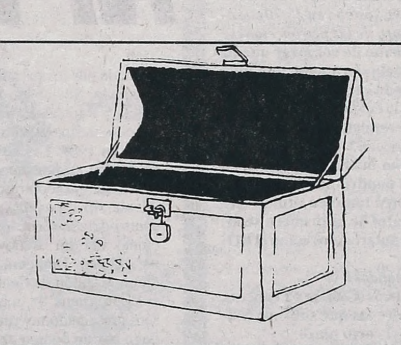
Si es rotundo el triunfo del supermercadismo en ganar posiciones en artículos de limpieza y perfumería, haciendo desaparecer mayoristas y minoristas, mucho mayor es el éxito en comestibles y bebidas. El último relevamiento disponible indica que en Capital Federal y el Gran Buenos Aires los supermercados ya representan el 70 por ciento de la facturación. Disco, del grupo Peirano, es un ejemplo: con la misma cantidad de bocas que en marzo de 1991 cuando facturó un total de 40 millones de pesos, en setiembre de este año vendió por más de 70 millones. Ese incremento del 75 por ciento supera con holgura la inflación del 52 por ciento que se acumuló desde el lanzamiento de la Convertibilidad, lo que demuestra que lograron ampliar su participación en la torta, ya que la diferencia entre esos porcentajes no alcanza a ser explicada por el aumento que hubo en el consumo de bienes-salarios.

Disco es un ejemplo de todo este proceso. Pero no el mejor. Se benefició por la corriente general, pero los problemas financieros que trae de arrastre le impidieron crecer con la velocidad de sus competidores. Si se pudiese comparar con la de hace tres años la realidad que hoy muestran Carrefour, Coto, Jumbo o Norte –por citar los más grandes–, se vería que se ampliaron mucho más.

En pinturerías, estaciones de servicio, indumentaria, electrónica, discos, etc., también avanza ese proceso de concentración de ventas en los últimos eslabones de la cadena. Nadie puede dudar que se trata de un fenómeno de racionalización con efectos positivos sobre la competitividad macroeconómica.

Pero tampoco se puede ignorar que es un desarrollo con costos y víctimas, que ya no pueden dedicarse a lo mismo que antes y que tienen enorme dificultad para encontrar nuevas tareas. Es la misma dualidad que caracteriza a muchas de las cosas que están pasando.

EL BAUL DE MANUEL



Por M. Fernández López

No-cumpleaños

El estudio de los sistemas económicos y su cambio es desde principios del siglo XX una especialidad de la economía –lleva treinta años enseñándose en la UBA–. Aun antes de existir el socialismo real, Pareto (1902-3) y Denis (1904) escribieron sobre los sistemas socialistas. Pero su origen no se remonta a obras de economía sino a capítulos de obras de política, sobre nacimiento, esplendor y extinción de organizaciones políticas. Montesquieu, en su *Grandeza y decadencia de los romanos* (1734), trató ese caso preciso. Manuel Belgrano, quien calificaba de "inmortal" a Montesquieu, lo leyó en 1790, y en él se inspiró para escribir un trabajo que publicó –horas antes de nuestro cambio de sistema– el sábado 19/5/1810 en *Correo de Comercio de Buenos-Ayres*: "Causas de la destrucción, o de la conservación y engrandecimiento de las naciones", que años después recordaría imperfectamente como "Origen de la *grandeza y decadencia* de los imperios" (las bastardillas destacan la filiación de ese trabajo con el libro de Montesquieu), donde el prócer todo lo "atribuía a la unión y desunión de los pueblos".

Otra historia de unión y desunión fue la iniciada el 7 de noviembre de 1917 y de la que hoy se cumpliría un aniversario, que llevó al mayor cambio de sistema económico ocurrido en la edad contemporánea. Ese día, en plena Guerra Mundial, se echaron las bases del Estado soviético, en cuya primera etapa se nacionalizaron los servicios públicos, la tierra y los medios de transporte. Con la NEP –Nueva Economía Política (1923-27)– se restauraron algunos mecanismos capitalistas, y en setiembre de 1928 se inició la era de los planes quinquenales y un acelerado crecimiento económico. De resultas de la Segunda Guerra Mundial, en torno de la URSS se formó un poderoso bloque integrado por Polonia, Alemania Democrática, Checoslovaquia, Hungría, Rumania, Albania, Bulgaria y Yugoslavia. Cada 7 de noviembre, impresionantes desfiles cívico-militares en Moscú daban testimonio del crecimiento económico y militar de la entonces segunda potencia mundial.

No hay más cumpleaños. El bloque de granito se hizo arena, como las rocas del Sahara. La URSS nació y murió, como otras organizaciones socioeconómicas. Como nuestra organización nacional, iniciada en 1853, al consensuar y darse una Constitución los estados de la Confederación, perfeccionada con la incorporación de Buenos Aires. Hasta entonces fue una aglomeración de territorios, gobernados despóticamente por caudillos lugareños, verdaderos reyezuelos, cuyo arbitrio suplía al derecho. Hablar de *república* era un disparate. La Constitución entró en caja a despotismos y sumisiones, por 140 años. Pero hoy la Carta Magna la incumplen, no particulares, sino los responsables de hacerla cumplir; el partido oficial decide sobre seguridad social lo opuesto a lo que manda la Constitución; el Ejecutivo usurpa al Congreso arreglar la deuda externa, y aún legislar, con decretos de necesidad y urgencia; se aplica tormento a reos detenidos, etc. Incumplir la Constitución es igual a no tenerla, como antes del '53. Tal estado de anomia, y el aval del mismo por más del 40 por ciento de los ciudadanos, ¿indican la regresión del sistema argentino a su primitivo estado de desorganización?

Hombres y autos

Hace unos treinta años conocimos las teorías del historiador económico y economista del MIT Walt W. Rostow (n. 1916) sobre crecimiento económico. Un adherente a las mismas fue nuestro canciller (y ex industrial automotor), quien hacia fines de los '50 escribió en el MIT su tesis doctoral, aplicando esas categorías al desarrollo económico argentino. Las tesis de Rostow fueron objeto de innumerables debates. Su venida al país en 1965, como embajador itinerante de Lyndon B. Johnson, en plena agresión norteamericana a Vietnam, no contribuyó a que se aceptaran sus ideas en elmundo académico. Estuve en todas sus conferencias en Buenos Aires, y aun tengo fresco el penoso trance vivido por Rostow al intentar, infructuosamente, hablar sobre Keynes. En su obra *Las etapas del crecimiento económico* (1960) presentaba un esquema de cinco etapas: la sociedad tradicional, las precondiciones del "take off" (despegue), el despegue, la marcha hacia la madurez y la era del alto consumo en masa. Esta última, en el caso norteamericano, en su segunda fase (década de 1920) se distinguía por la difusión de bienes de consumo durable. Comparando 1899 y 1937, el crecimiento de la industria automotriz superaba de lejos la de cualquier otro sector industrial. El mensaje calzaba como guante a la política de Frondizi de expandir la extracción petrolera, expandir el transporte público a nafta y eliminar tranvías e impulsar la industria de autos particulares.

Sin embargo, no son trasladables sin más experiencias de un país donde se inventó la industria automotriz, la producción en serie y la estandarización, a otro país donde el único eslabón de la cadena producción-comercialización es un mercado interno ávido, sin generación de tecnología propia, con maquinaria productiva importada de segunda o tercera mano y sin posibilidad alguna de exportación. En lo individual, la difusión del auto en la Argentina tuvo lugar en una sociedad no disciplinada y acostumbrada a violar toda clase de normas, que tomó al auto como otro instrumento de transgresión, además de signo de status y medio para agredir al prójimo y al medio ambiente, rasgos acentuados con la mayor desigualdad social y la libre importación de autos suntuarios, accesibles sólo a los pudientes. Aquí, como cantaba Mario Clavel, "el hombre es como el auto".

Las políticas públicas tampoco apuntan a preservar los espacios verdes -es decir, las necesidades de la gente–: insiste el Ejecutivo nacional en volcar toneladas de cemento, gases y ruidos en el bosque de Palermo, para que allí se corra la Fórmula 1; habiendo ya autódromo, ¿se busca que el mundo conozca la política de suicidio ecológico aquí practicada?; por si no fuera muestra suficiente de que entre los autos y la gente el Gobierno opta por los primeros, también se ha removido de su tumba, como los brucolacos o redivivos de que hablaba el padre Feijoó, para incordio de la gente, aquel desdichado proyecto de abrir en canal el hermosísimo parque Rivadavia para que también por él circulen ruidos, histerias, monóxido de carbono y otras pestilencias. No es difícil rastrear precedentes: la misma política urbana aplicó la dictadura militar, destruyendo viviendas, parques (como el Chacabuco) y plazas para construir autopistas: sacarle a la gente para darle al auto.

BANCO DE DATOS

ALPARGATAS

La industria textil está sufriendo la competencia de productos importados y, pese a que encaran políticas de ajuste, las empresas no pueden mejorar su rentabilidad. Esta situación la está viviendo Alpargatas, una de las principales firmas del ramo, lo que refleja el preocupante panorama del sector. Comparado el último trimestre con el del ejercicio anterior, el volumen de producción cayó un 25 por ciento y las ventas locales se redujeron en 23 puntos. Un dato alentador fue que las exportaciones aumentaron un 20 por ciento. En lo que respecta a la composición de las ventas, éstas se mantuvieron en las mismas proporciones que las del año anterior, correspondiendo el 41 por ciento a textiles y el 59 a calzado. Un signo del ajuste en Alpargatas quedó reflejado en la nómina de personal: en 1991 sumaba 11.600 empleados, bajando a 10.400 el año posterior y con una estimación de 9000 trabajadores para fines de 1993. Esta política de reducción de personal significó en el primer semestre de este año un cargo por indemnizaciones de 3,5 millones de pesos. La caída de la demanda de los productos Alpargatas, por otra parte, se tradujo en entregas consolidadas por 95 millones de pesos en el último trimestre, mientras que en el mismo período del año anterior habían ascendido a 108 millones. Esta baja se explica por las medidas implementadas por la compañía para reordenar su sistema crediticio de distribución: disminuyó las ventas a créditos para tener mayor liquidez y un menor riesgo de incobrabilidad.

RANKING

La Caja Nacional de Ahorro y Seguro lideró en los últimos doce meses el ranking de participación en la producción de seguros con el 13,2 por ciento del mercado. La entidad oficial, que en febrero de 1994 pasará a manos privadas, más que duplica su presencia en la plaza aseguradora respecto del segundo del ranking, Sudamérica Vida, que retiene el 5,1 por ciento del negocio. Luego se encolumnan Omega, con el 4,3 por ciento; La Buenos Aires, con el 3,5; La Segunda, con el 2,8 y Bernardino Rivadavia, con el 2,7 por ciento. La concentración del mercado queda reflejada en que apenas doce empresas, de casi 200 que participan en la plaza, se llevan casi el 55 por ciento del negocio del seguro.

BANCOS

Desde el Plan Bónex el ajuste en el plantel del sector bancario fue espectacular: en 1989 el total de empleados del sistema ascendió a 147.031 y, desde entonces, fue disminuyendo año tras año hasta alcanzar los 117.448 bancarios a fines de 1992. Esta caída del 20 por ciento en la nómina de personal fue más profunda en los bancos oficiales: la red pública se desprendió de casi 24 mil trabajadores, al pasar de 82.666 a 58.984 disminuyendo en casi 30 por ciento su plantel.